



Compte rendu de l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire du 27 avril 2018

SOMMAIRE

Ouverture Jean-Paul FAUGERE <i>Président du Conseil d'administration</i>	2
Intervention du président du Conseil d'administration Jean-Paul FAUGERE <i>Président du Conseil d'administration</i>	2
Résultats 2017 et perspectives Frédéric LAVENIR <i>Directeur général</i>	7
Echanges avec les actionnaires	11
Vote des résolutions	11
Retransmission video de la séance	11

OUVERTURE

Jean-Paul FAUGERE, Président du Conseil d'administration de CNP Assurances a ouvert la séance de l'Assemblée Générale des actionnaires après avoir constaté que le quorum légal était atteint puis a procédé à la constitution du Bureau de l'Assemblée.

Etant précisé que :

- 69 actionnaires étaient présents
- 1 767 actionnaires étaient représentés
- 832 actionnaires ayant voté par correspondance
- 612 997 820 actions ayant droit de vote, soit 89,29 % du capital

INTERVENTION DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Jean-Paul FAUGERE

Président du Conseil d'administration

Mesdames et Messieurs, c'est un plaisir et un honneur de venir une nouvelle fois devant vous avec le Directeur général, Frédéric LAVENIR, de nombreux administrateurs que je remercie de leur présence et le management de CNP Assurances, pour vous rendre compte de nos résultats et de notre activité au cours de l'an passé. Ce rendez-vous est un moment important de la vie de l'Entreprise. Comme vous pourrez le constater, les résultats sont bons à nouveau. En France, nous observons des revenus en croissance de + 5,5 %, alors même que le chiffre d'affaires baisse à peu près au même rythme. Cela montre que le travail sur la rentabilité porte ses fruits. La valeur des affaires nouvelles, de près de 500 millions d'euros en France, a plus que doublé par rapport à 2016.

En Amérique latine, le chiffre d'affaires croît de près de 50 %. En Europe hors France, nous avons consolidé nos positions grâce deux faits majeurs : la reconduction de notre partenariat avec UniCredit en Italie et une forte dynamique commerciale de CNP Santander qu'illustre une croissance de 14 % du chiffre d'affaires.

Globalement, le résultat net part du Groupe progresse de 7 % à 1285 millions d'euros et tous les indicateurs sur la valeur de l'Entreprise sont en croissance significative : l'actif net comptable à 24 euros par action, la valeur intrinsèque (MCEV) à près de 34 euros par action et le cours de bourse au-dessus de 20 euros. Notre Directeur général, Frédéric LAVENIR, vous présentera de manière beaucoup plus circonstanciée les chiffres qui vous permettront de mieux apprécier nos résultats. Mais je tenais à vous faire partager d'emblée ces éléments remarquables qui éclairent notre Assemblée générale sous un jour favorable.

Je souhaite également associer tous les salariés de CNP Assurances à la présentation de ces résultats, car ce sont leurs résultats. Je rends aussi hommage à l'efficacité des partenariats mis en œuvre en 2017, conformément aux accords conclus.

Notre modèle multipartenarial fonctionne bien. En France, il est dominé par deux grands accords, l'un avec la Banque Postale, l'autre avec BPCE. Avec la Banque

Postale, les résultats sont conformes à nos attentes, avec un chiffre d'affaires de 9 milliards d'euros, et en épargne, des progrès significatifs de la collecte en unités de compte. C'est aussi avec la Banque Postale que nous nous engageons pour la première fois dans la commercialisation en ligne d'un produit d'assurance vie entièrement digital, « Easy Vie » qui vient compléter l'offre de la banque en ligne créée par la Banque Postale.

Avec BPCE, le chiffre d'affaires en 2017 est de l'ordre de 7 milliards d'euros, et l'encours est de 122 milliards d'euros en épargne, soit à peine moins que l'encours d'épargne constitué pour le compte des clients de la Banque Postale. Cela montre que l'évolution du partenariat n'induit pas de rupture de continuité, mais plutôt une inflexion au bénéfice des produits de risque et notamment l'assurance emprunteur. Le Groupe BPCE bénéficie désormais de l'offre CNP dans sa totalité.

Par souci de bonne gouvernance, le Conseil d'administration a décidé de constituer en son sein un comité spécialisé pour suivre l'exécution de ces deux grands partenariats en France dans un cercle restreint compatible avec le secret des affaires et la nécessaire prévention des conflits d'intérêts. Nous pourrions ainsi vérifier de façon détaillée, chiffres en main, que les partenariats tiennent bien leurs promesses, ce que, dès à présent, je me permets d'attester pour 2017.

Dans le modèle multipartenarial qui est le nôtre, le partenariat établi depuis 2001 avec la Caixa Econômica Federal au Brésil représente en revenus 1 milliard d'euros dans nos comptes consolidés, pour 1,7 milliard d'euros de revenus générés en France. L'une et l'autre lignes affichent la même croissance de 7 % en France et de 7,5 % au Brésil à change constant.

L'accord de distribution actuellement en vigueur avec la Caixa Econômica Federal vient à expiration en 2021. Néanmoins, à la demande de nos amis brésiliens, nous avons accepté d'ouvrir les négociations il y a maintenant plus de deux ans afin d'envisager par anticipation la suite à donner à notre partenariat actuel. Les évolutions du contexte de négociation au Brésil, dont la nomination du Président de la Caixa Econômica Federal Monsieur OCCHI au gouvernement, ont entraîné la prolongation des discussions. Je ne peux vous préciser aujourd'hui la date de conclusion, ni bien sûr le contenu final des accords que nous visons. J'espère naturellement que nous y parviendrons dès que possible.

Le Brésil, tout en restant une terre d'avenir, vit une actualité politique et judiciaire mouvementée, avec de surcroît la perspective d'une élection présidentielle en octobre prochain. Dans ce contexte compliqué, je peux simplement certifier la qualité du travail des équipes de CNP Assurances de Brasilia, ainsi que l'état d'esprit très positif dans lequel nos discussions sont conduites sur l'avenir de notre partenariat avec nos amis brésiliens.

Ce bref aperçu de nos partenariats illustre bien les fondements de notre modèle d'affaires, fondé sur la diversification géographique.

Une analyse par ligne de produits montrerait une autre forme de diversification, avec l'émergence chaque année plus marquée des produits de prévoyance et protection, dont la part dans nos revenus dépasse désormais légèrement celle des produits d'épargne et de retraite, avec une contribution au résultat brut d'exploitation de plus de 1,1 milliard d'euros. Tout cela ne doit pas beaucoup vous surprendre, puisque ces axes correspondent à la stratégie présentée à plusieurs reprises lors de nos précédentes Assemblées générales. Les résultats témoignent en somme d'une capacité remarquable de CNP Assurances à s'adapter.

La direction générale ne manque jamais l'occasion de conclure de nouveaux partenariats pour développer notre modèle. L'accord conclu en 2017 avec Malakoff-Médéric, vient à la suite d'un accord avec AG2R La Mondiale, qui a produit des résultats tout à fait prometteurs. Un autre accord conclu avec Klesia a renforcé notre potentiel commercial en prévoyance des PME. Le réseau Ametis constitue la force de vente au soutien de la mise en œuvre des nouveaux accords, ce qui illustre sa capacité à contribuer à l'avenir de l'Entreprise.

L'adaptation à notre environnement ne sera jamais finie. Parmi les actualités les plus notables, je souligne l'évolution de la législation sur l'assurance emprunteur, et notamment l'amendement Bourquin, qui autorise rétroactivement tous les titulaires d'un contrat d'assurance emprunteur à changer chaque année d'assureur, sous réserve de souscrire à des garanties au moins équivalentes. Le Conseil constitutionnel ayant statué définitivement sur la validité de cet amendement, il n'est plus temps de s'interroger sur son bien-fondé. Il convient désormais d'évaluer son impact et de s'adapter. C'est ce que nous faisons avec nos partenaires bancaires, en mettant tout en œuvre pour répondre à la demande de nos clients. Même s'il en résultera une tendance à la démutualisation, une individualisation plus marquée des tarifs et une compétition commerciale renouvelée, je crois que la CNP saura évoluer pour demeurer l'acteur majeur qu'elle a su devenir en France. Elle examine dès à présent l'opportunité d'une présence sur le nouveau marché de l'assurance emprunteur individuelle, y compris via internet.

En ce 27 avril, nous sommes à quelques semaines de la présentation par le gouvernement du projet de loi Pacte, dont le ministre de l'Économie entend faire un acte important au service de la croissance et de l'emploi. Dans un tel contexte, il est assez naturel qu'on s'intéresse à nous, qui gérons une partie importante de l'épargne des ménages. Nous avons toujours choisi de jouer pleinement notre rôle d'investisseur institutionnel. Par exemple, nous plaçons les capitaux que nous gérons à plus de 10 % en actions, c'est-à-dire davantage que nos pairs. Conjointement avec la profession, notamment avec la Fédération Française des Assurances, nous avons porté ce que nous estimons être une bonne parole conforme à l'intérêt général. Nous souhaitons nous faire entendre sur deux points : rendre l'Euro-croissance, qui ne donne une garantie en capital qu'au terme d'une période prédéfinie, plus simple et plus attractif, et dynamiser les placements à long terme en vue de la retraite.

Sur le premier thème, la loi devrait à l'avenir permettre d'afficher un même taux de rendement annuel valable pour tous les clients ayant un contrat Euro-croissance, quelle que soit son ancienneté. Par ailleurs, le gouvernement doit autoriser la différenciation du rendement des fonds euro en fonction de la durée de détention. L'autre volet de la réforme concerne l'épargne retraite. Le constat dans ce domaine n'est pas contesté en France : les produits sont globalement assez compliqués et peu attractifs. L'ensemble des instruments d'épargne retraite supplémentaire ne pèse que 200 milliards d'euros pour 1 700 milliards d'euros placés en assurance vie. L'enjeu serait de permettre une convergence des caractéristiques de tous les produits vers des principes communs : défiscalisation à l'entrée et liberté de sortir, soit en capital, soit en rente. Il me paraît en tout cas difficile de parier en faveur de la constitution d'une épargne retraite plus longue et plus conséquente si la sortie en capital était rendue possible plus largement qu'aujourd'hui. Seule une sortie obligatoire en rente, en toute ou partie, pourrait fonder la labellisation formelle du produit comme produit de retraite. À défaut, il serait à nos yeux d'intérêt public de différencier la fiscalité en faveur de la sortie en rente, au moins partiellement. Il est en tout état de cause important que le débat ait lieu sur le développement d'une épargne longue bénéficiant aux assurés en vue de leur retraite. Nous aurons l'occasion d'en reparler lorsque le projet de loi sera sorti.

Dans ce panorama de notre environnement d'affaire juridique et fiscal, il existe aussi des déterminants économiques. À titre personnel, j'observe avec bonheur la renaissance de la croissance et le retour en grâce de la France aux yeux des investisseurs. Néanmoins, nous décelons aussi des signaux d'alerte, et en particulier l'intensification de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine. La majoration des tarifs douaniers de part et d'autre reflète un raidissement protectionniste qui porte un coup d'arrêt au libre-échange. Cette tendance ne servira pas la croissance mondiale. Les marchés s'en ressentent et doutent de certains éléments de la politique économique américaine, malgré le bonus fiscal aux États-Unis. Ils craignent l'alourdissement massif du déficit budgétaire américain, qui pourrait entraîner l'affaiblissement du dollar et conséquemment le retour de l'inflation. La FED a d'ailleurs commencé à remonter de façon très progressive ses taux d'intérêt. Cela adviendra aussi un jour en Europe. Une hausse progressive et modérée des taux nous serait plutôt favorable, mais on ne peut passer sous silence une certaine fébrilité des marchés et le retour du doute vis-à-vis des valeurs technologiques.

D'autres signaux doivent nous alerter, et notamment la croissance continue des dettes tant publiques que privées dans le monde. Elles atteignent le niveau de 237 000 milliards de dollars fin 2017, soit 318 % du PIB mondial. Ces chiffres, qui seraient en hausse de 11 000 milliards depuis fin 2016, donnent le vertige. Dans ce contexte, la politique de placement de CNP Assurances est guidée par la prudence : nous avons choisi de moins investir sur le crédit corporate et davantage dans les dettes obligataires souveraines. Nous maintenons notre exposition aux actions dont le rendement est intéressant, tout en augmentant significativement notre programme de couverture afin de maîtriser le risque associé. Enfin, nous restons mobiles pour saisir les opportunités d'investissement dans l'immobilier, les infrastructures et les entreprises non cotées.

Notre politique d'investissement est l'occasion d'associer aux critères financiers des objectifs plus qualitatifs. CNP Assurances conduit une politique ISR depuis 2006. Nous nous interdisons d'investir dans des valeurs controversées ou de souscrire à des obligations de pays non démocratiques. Nous investissons dans le non-coté favorable à une gestion durable et à la protection du climat. Depuis 2015, nous nous sommes engagés à réduire continûment l'empreinte carbone de notre portefeuille d'actions. Nous visons une diminution d'un tiers à échéance de 2021. Nous souhaitons également doubler nos investissements en faveur de la transition énergétique à hauteur de 5 milliards d'euros d'ici 2021. Notre exigence de rentabilité est pleinement compatible avec la responsabilité sociale et environnementale et avec l'exigence éthique qui a toujours été la nôtre.

Parmi les faits marquants de 2017, je souligne l'importance de l'ambition digitale dans notre stratégie. Le développement commercial de Youse est une bonne illustration de la montée en puissance de la CNP dans ce domaine. Youse a franchi en 2017 le seuil des 100 000 contrats et la marque a conquis une notoriété incontestée sur le marché brésilien. Les investissements digitaux du Groupe atteignent 120 millions d'euros en 2017 et pourraient dépasser 200 millions d'euros en 2018. La Direction a par ailleurs mis en place des partenariats avec des start-up prometteuses, qui se doublent d'une implication possible en capital, pour laquelle une enveloppe de 100 millions d'euros est constituée. CNP Assurances a remporté le trophée de la meilleure innovation managériale à l'argus de l'assurance. CNP Patrimoine a obtenu pour sa part l'oscar de l'innovation avec Flexi G, qui permet une gestion dynamique de l'épargne haut de gamme. Ces distinctions publiques ne sont que la partie visible des nombreux progrès et innovations constamment déployés dans l'Entreprise, que

ce soit en gestion ou dans les services de support. Je vois dans la multiplication de ces chantiers le signe d'une culture nouvelle, d'un dynamisme prometteur.

Je sais que nous disposons des atouts nécessaires pour être à la pointe de l'innovation. L'Entreprise a lancé le chantier nommé New CNP destiné à soutenir cette mobilisation interne. La perspective d'un déménagement du siège dans des locaux neufs est désormais ouverte. Je souhaite rendre un hommage particulier à notre Directeur général Frédéric LAVENIR, auquel CNP Assurances doit sans contester cette mise en mouvement. Lors de chaque échange avec les équipes, je ressens une fierté renouvelée, d'appartenir à une entreprise capable de relever tous les défis. Elle se fonde sans doute sur les performances de la société : le résultat net part du Groupe de + 7 % en 2017 est solide. La perspective de croissance du résultat brut d'exploitation de 5 % en 2018 témoigne à la fois de notre engagement et de notre confiance. Pour les actionnaires, le dividende est proposé cette année en hausse de 5 %, à 84 centimes par action. L'évaluation de notre taux de couverture du capital, à 190 % au 31 décembre, marque notre robustesse à l'égard de tous les chocs possibles.

Je souhaite dire un mot des nombreuses résolutions soumises à votre approbation aujourd'hui. L'une d'entre elles a dû attirer votre attention. Elle donne l'autorisation à l'Entreprise de s'endetter dans une catégorie d'obligation de tier one, assimilable aux fonds propres « durs » de la meilleure qualité financière. L'opportunité de ce type d'instrument est justifiée par des règles plafonnant le taux de fonds propres constitué de dettes de tier 2 ou 3 pour la couverture du capital requis à 50 %. L'émission de dettes tier 1 donnerait à l'Entreprise une souplesse utile dans la mise en œuvre de la politique de gestion du capital. Notre société a émis pour la première fois l'année précédente une dette obligataire en tier 3 comme la réglementation l'y autorise. Cela montre que notre direction financière optimise la gestion du capital en utilisant toute la palette des instruments à sa disposition, avec le souci constant de minimiser le coût global de financement de l'Entreprise. Les charges de financements ont d'ailleurs baissé de 364 à 321 millions d'euros entre 2016 et 2017.

Pour conclure, je crois devoir dire quelques mots des rumeurs de presse concernant l'évolution de notre actionnariat. Je crains de vous décevoir, car je n'ai pas l'habitude de commenter des rumeurs de presse. Il est vrai que la Caisse des Dépôts et Consignations a annoncé par la voix de son Directeur général Éric Lombard une revue de ses participations, sans rien exclure, y compris le *statu quo*. Il a par ailleurs initié une grande réflexion stratégique à la Caisse des Dépôts avec l'État, visant la constitution d'une banque des territoires dont les enjeux nous dépassent largement. Il est également vrai que le tout Paris des banques-conseils s'est estimé autorisé à réfléchir en tous sens. Ce qui est vrai enfin, c'est qu'il n'y a eu aucune décision de prise par nos grands actionnaires et dont ils nous auraient informés. Tout ce qui vient par surcroît est du domaine de la spéculation. Le Conseil d'administration sera naturellement attentif à tout fait de nature à justifier une information du marché. À l'occasion de la discussion que nous aurons dans le cadre de cette Assemblée Générale, je ne pourrai sur ce sujet que me borner à ce que je viens de vous dire.

CNP Assurances mérite bien que vous renouveliez à l'occasion de cette Assemblée Générale le pacte de confiance conclu avec elle en devenant actionnaire.

RESULTATS 2017 ET PERSPECTIVES

Frédéric LAVENIR

Directeur général

1. Résultats du Groupe

L'année 2017 a été faste pour CNP Assurances en termes de résultats et riche de nombreuses évolutions et réalisations. Les dynamiques commerciales ont été très positives en 2017 sur les segments d'activité que nous jugeons prioritaires et au cœur de la transformation du modèle d'affaire de notre société.

D'une part, CNP Assurances, qui était en retard en termes de structure de collecte d'épargne, a effectué une année excellente, avec une croissance de 42 % en épargne/retraite UC.

D'autre part, dans les activités de prévoyance protection, portant sur les produits, services et offres visant à couvrir des risques, la croissance du chiffre d'affaires atteint 12 %. Notre mix-produit a évolué de façon significative. Nos activités ont continué à se rééquilibrer sur des segments que nous considérons comme prioritaires en raison de leur potentiel de croissance.

Le deuxième élément que je souhaite souligner est la très bonne maîtrise des coûts. Les efforts se sont poursuivis en France, en Europe et en Amérique du Sud. En France, les frais de gestion ont diminué de 2,6 % par rapport à l'an passé. Le coefficient d'exploitation, c'est-à-dire le rapport entre les frais généraux et les revenus, a évolué de 32,9 % à 30,8 %. Notre efficacité opérationnelle continue à croître et nos efforts se poursuivront dans ce domaine.

Grâce à l'évolution du mix-produit, la valeur des affaires nouvelles a fortement crû en 2017. Le taux de marge a augmenté de 14 % à 23,6 %. Afin d'être complètement transparent, je précise que la moitié de cette croissance est liée à l'amélioration des conditions économiques, et notamment la remontée des taux d'intérêt, qui ne dépendent pas de nous. Toutefois, l'autre moitié, qui est en soi considérable, est liée à la mise en œuvre de la stratégie d'amélioration du mix-produit et de maîtrise des frais généraux.

Le résultat brut d'exploitation, qui reflète l'activité opérationnelle de la Compagnie, a augmenté de 9,5 %, au-delà de la moyenne pluriannuelle annoncée. Pour la première fois cette année, la part du résultat d'exploitation provenant des activités de prévoyance protection dépasse le seuil symbolique des 50 %. Il s'établit à 52 %. La part des activités d'épargne est corrélativement descendue en-dessous de 50 %. Enfin, le résultat net part du Groupe croît de 7 %, ce qui reflète la bonne dynamique générale.

Ces résultats ont conduit votre Conseil d'administration à proposer à votre vote un dividende en hausse, à 84 centimes par action. L'operating free cash-flow, c'est-à-dire la part du résultat susceptible d'être utilisée pour investir ou pour distribuer un dividende, augmente de 5,4 %. L'augmentation de 5 % du dividende nous est ainsi apparue compatible avec les résultats de l'Entreprise. La capacité d'investissement est préservée.

2. Performances par zones géographiques

France

L'amélioration des marges est sensible, le taux de marge se situe à 21 % vs. 10 % au 31.12.2016.

Une moitié de ce chemin provient de l'amélioration du contexte économique et l'autre provient de la stratégie conduite par l'Entreprise.

L'activité de prévoyance protection se porte très bien, avec une croissance de plus de 11 % du chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires décroît en épargne en raison de la pleine application du nouvel accord avec BPCE qui prévoit qu'une partie du chiffre d'affaires n'est plus réalisé avec CNP Assurances.

La baisse de l'encours en euro s'accompagne d'une croissance très dynamique de l'encours en unités de compte, ce qui correspond à une amélioration continue de la structure de l'encours

Je tiens à souligner l'essor de la collecte sur le produit Euro-croissance cette année. Le produit, très bien adapté à la construction d'une épargne de long terme, permet à CNP Assurances de diversifier les investissements réalisés pour le compte des assurés. Il s'agit d'un produit d'avenir que les pouvoirs publics souhaitent soutenir.

Les revenus des activités en France connaissent une croissance satisfaisante de 5,5 %, soutenue d'un côté par les revenus de la prévoyance protection, et de l'autre par la stabilisation des taux d'intérêt, qui interrompt le mouvement de reprovisionnement porté depuis plusieurs années par la baisse des taux d'actualisation réglementaires.

Les frais généraux ont baissé de 2,6 %. Le coefficient d'exploitation a baissé de 39,3 à 35,7 %. Cette performance est liée à la poursuite de la mise en œuvre du plan d'excellence opérationnelle, lancé fin 2015 et qui représente des centaines de chantiers de productivité, d'automatisation et de renégociation de contrat. Le gain cumulé est, à fin 2017, de 43 millions d'euros en année pleine, à comparer à l'objectif global de 60 millions à atteindre fin 2018.

Nous sommes très confiants en notre capacité à atteindre les objectifs du plan d'excellence opérationnelle

Le résultat brut d'exploitation croît de 8,7 %.

Amérique latine

Le chiffre d'affaires sur l'Amérique latine affiche une croissance de près de 40 % à périmètre et change constants. Cette croissance a été obtenue en préservant la rentabilité des opérations. Le taux de marge avoisine les 30 %. Les revenus sont également en croissance de 6,3 % à périmètre et change constants, avec une croissance de 7,5 % du périmètre prévoyance-protection. Les frais de gestion augmentent de 6,4 % hors Youse, soit un coefficient d'exploitation de 15,6 %, qui confère des marges de manœuvre et une capacité d'investissement considérables.

En phase de démarrage, Youse développe son activité sur un modèle digital de vente directe de manière très satisfaisante.

Europe hors France

Les priorités sont les mêmes qu'en France, c'est-à-dire le développement des unités de compte et des activités de prévoyance-protection. Ces dernières sont en croissance de 11,5 %. La part du chiffre d'affaires en épargne-retraite réalisée en unités de compte atteint 73 %. A périmètre constant, la croissance des revenus (+ 3,7 %) est sensiblement supérieure à celle des frais généraux (+ 2 %) et explique la bonne dynamique du résultat brut d'exploitation (+ 4,5 %). Ces résultats confirment notamment la réussite de notre partenariat avec Santander.

En somme, chaque zone géographique contribue au rééquilibrage du chiffre d'affaires, à la dynamique de revenu et à la maîtrise de nos frais de gestion.

Au total, la croissance de CNP Assurances se construit bien sur les trois zones géographiques où elle est présente, ce qui a conduit à indiquer au marché en février un objectif de croissance organique du résultat brut d'exploitation d'au moins 5 % en 2018 par rapport à 2017.

3. Détails des résultats financiers

Le passage du résultat brut d'exploitation au résultat net part de groupe appelle deux commentaires.

Premièrement, s'agissant des impôts, CNP Assurances a été soumise en France à une surtaxe exceptionnelle de 95 millions d'euros. Elle a été compensée à hauteur de 63 millions d'euros par le remboursement de la taxe sur les dividendes.

Deuxièmement, les majorations légales des rentes viagères sont supprimées. L'État ayant arrêté de verser ce complément, les compagnies d'assurance ont dû provisionner la charge à venir correspondante. La provision s'élève pour CNP Assurances à 212 millions d'euros avant impôt.

Le résultat net part du Groupe, s'établit à 1,285 milliard d'euros, en croissance de 7 %.

La capacité de financement, en hausse de 5,4 %, nous permet de vous proposer l'augmentation du dividende de 5 %.

Le rendement moyen des investissements à taux fixe atteint 2,96 %. Ce rendement est en baisse par rapport à l'année précédente, en conséquence du niveau très bas des taux d'intérêt. Le taux moyen garanti sur notre passif est de 0,34 %. De manière générale, CNP Assurances investit largement dans l'économie productive. Si un peu plus de 50 % des investissements restent consacrés à des obligations souveraines, la part consacrée à des actifs de diversification est particulièrement importante par rapport aux concurrents. La durée de nos engagements étant très longue, de 12 ans en moyenne, CNP Assurances considère que ce choix est rationnel. Il est logique d'investir dans des actifs longs et très longs.

10 % de nos investissements se font en actions. 3 % sont consacrés au *private equity*, c'est-à-dire aux émissions de sociétés non cotées, des start-up et des PME, et 13 % sont investis en immobilier et en infrastructures. Ces dernières sont notamment liées aux réseaux de transport d'électricité et de gaz. Il est important de souligner la contribution de CNP Assurances au développement de l'économie nationale.

En 2017, le financement de l'économie réelle, hors financement de la dette publique, s'est réparti en quatre blocs principaux :

- les fonds propres des PME et start-up pour 600 millions d'euros ;
- les actifs verts, c'est-à-dire l'immobilier et les forêts, pour 1,4 milliard d'euros ;
- les infrastructures pour 1,3 milliard d'euros, en particulier les réseaux de transport d'électricité et l'énergie ;
- les prêts et obligations émis par les entreprises pour 3 milliards d'euros.

Notre bilan est solide. Le taux de couverture SCR atteint 190 %, en hausse de 13 points par rapport à l'année dernière. L'augmentation des taux d'intérêt a contribué à cette évolution. La croissance de CNP Assurances est moins consommatrice en fonds propres.

L'évolution de nos capitaux propres, à la fois aux normes IFRS et selon Standard & Poor's, traduit un accroissement continu de notre solidité financière.

Je souligne enfin l'augmentation de notre provision pour participation aux excédents qui donne à CNP Assurances la capacité à servir des taux de rendement suffisants aux assurés en cas d'événements adverses, et permet aussi de protéger notre encours. Cette provision atteint, à fin 2017, 11 milliards d'euros.

Le MCEV par action a crû de 21,60 à 33,85 euros.

Le cours de bourse a progressé annuellement de 6,16 % entre décembre 2012 et décembre 2017.

4. 2017 : nouveaux partenaires et innovations digitales

Youse : cette filiale a débuté son activité en septembre 2016, a dépassé les 100 000 contrats vendus fin 2017. Youse apparaît comme la compagnie digitale de référence au Brésil en termes de notoriété. Elle est leader du marché sur ce segment. Par ailleurs, la plateforme technique constituée est très puissante, moderne et animée par des équipes extrêmement compétentes et créatives. Le projet connaît un vif succès pour le moment, même si le modèle économique doit être stabilisé.

Azimut et Isalud : ces deux compagnies digitales viennent d'être acquises. Azimut est un courtier digital en France, et Isalud, un comparateur du domaine de la santé en Espagne. Ces deux entités entreront dans la mise en œuvre de notre stratégie de développement en 2018. Isalud devrait renforcer le développement de CNP Partners en Europe du Sud.

Lyfe : cette société est le portail digital de services de CNP Assurances.

Arial CNP Assurances : la société commune avec AG2R La Mondiale, dont la création a été parachevée en 2017, occupe la position de premier acteur de la retraite supplémentaire en France, à égalité avec Axa.

CNP UniCredit Vita : le partenariat avec UniCredit a été renouvelé et débute bien en 2018.

Enfin, les partenariats avec Klesia et Malakoff Médéric permettent de développer une offre de santé, de prévoyance et d'épargne patrimoniale à destination des PME. Le

démarrage est récent mais CNP Assurances est confiant sur sa capacité de développer ces partenariats.

Open CNP : cette structure est dédiée à l'investissement en direct dans des start-up, avec l'objectif de développer avec elles des partenariats opérationnels.

Depuis 2015, la croissance des investissements de CNP Assurances dans le digital est très importante : des moyens croissants sont affectés à la transformation des processus internes de l'Entreprise et à son orientation vers le client d'une part ; à l'acquisition de clients et la construction de partenariats d'autre part.

Notre objectif est de construire l'Entreprise de demain et d'après-demain, qui devienne une référence dans le domaine du digital.

Notre dynamique de transformation fait potentiellement de nous un acteur de premier ordre dans la décennie qui vient.

ECHANGES AVEC LES ACTIONNAIRES

Aucune question écrite au sens de l'article L. 225-108 du Code de commerce n'a été posée.

Au cours de l'Assemblée, les actionnaires ont pu échanger avec les dirigeants de la société, Jean-Paul FAUGERE, Président du Conseil d'administration, et Frédéric LAVENIR, Directeur général.

Les questions ont notamment porté sur l'activité de CNP Assurances et de sa filiale Garantie Assistance, ses partenariats, l'augmentation de la participation de la société dans GRTgaz et le renouvellement du mandat d'un administrateur.

VOTE DES RESOLUTIONS

Toutes les résolutions soumises à l'Assemblée Générale Ordinaire et Extraordinaire des actionnaires ont été approuvées.

RETRANSMISSION VIDEO DE LA SEANCE

Une retransmission vidéo de l'Assemblée Générale des actionnaires de CNP Assurances du 27 avril 2018 et les documents relatifs à l'Assemblée sont disponibles sur le site internet de CNP Assurances à l'adresse suivante :

<http://www.cnp.fr/Actionnaire-individuel/Assemblee-generale?tab=1&start=0#panel>.